



GENTAŞ KİMYA SANAYİ VE TİCARET PAZARLAMA A.Ş.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist Raporu

ALLBATROS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

27.02.2026

İÇİNDEKİLER TABLOSU

ÖNEMLİ NOT	3
1) HALKA ARZ İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	4
2) ŞİRKET HAKKINDA	5
3) FİNANSAL DURUM	6
4) DEĞERLEME HAKKINDA ÖZET BİLGİ	7
4.1 Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)	7
4.2 Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları)	8
5) GÖRÜŞ	9
UYARI NOTU	10

ÖNEMLİ NOT

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden Allbatross Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Allbatross Yatırım") Kurumsal Finansman Müdürlüğü tarafından, Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin ("Deniz Yatırım") halka arza aracılık eden yetkili kuruluş olduğu Gentaş Kimya Sanayi ve Ticaret Pazarlama A.Ş. ("Gentaş Kimya" veya "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin hazırladığı 22.01.2026 tarihli fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Allbatross Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1) HALKA ARZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

Tablo 1: Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

Pay Kodu	GENKM.HE
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Yöntemi	Borsada Satış Sabit Fiyatla Talep Toplama
Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Ödenmiş Sermaye	609.000.000 TL
Halka Arz Oranı (Halka Açıklık)	20,5%
Halka Arz Metodu	Sermaye Artırımı: 84.000.000 TL Ortak Satışı: 40.845.000 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	124.845.000 TL
Satmama Taahhütleri	Şirket ve Ortaklar için 1 yıl (Fiyat İstikrarı kapsamında alınabilecek paylar hariç)
Tahsisat Oranları	Yoktur
Fiyat İstikrarı	Planlanmaktadır (15 gün süresince ve halka arz gelirinin %20' si ile sınırlı)
Halka Arz Büyüklüğü	1.373.295.000 TL
Talep Toplama	02-03 Mart 2026
Halka Arz Fiyatı	11,00 TL

Tablo 2: Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı Soyadı /	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutarı (TL)	Oranı (%)
Macit Aydın	181.125.000	34,50	181.125.000	29,74
Gentaş Dekoratif	76.125.000	14,50	72.030.000	11,83
Seyit Mehmet Mutlu	36.750.000	7,00	36.750.000	6,03
Tahsin Kahraman	31.500.000	6,00	30.450.000	5,00
Orhan Kahraman	28.875.000	5,50	23.625.000	3,88
Mehmet Ziya Kahraman	26.250.000	5,00	26.250.000	4,31
Abdurrahman Kahraman (Mustafa Oğlu)	26.250.000	5,00	24.937.500	4,09
Abdurrahman Kahraman (Tahsin Oğlu)	26.250.000	5,00	26.250.000	4,31
Didem Aydın	26.250.000	5,00	15.750.000	2,59
Diğer (%5' ten küçük 16 ortak)	65.625.000	12,50	46.987.500	7,72
Halka Açık	-	-	124.845.000	20,50
Toplam	525.000.000	100,00	609.000.000	100,000

Kaynak: Gentaş Kimya İzahnamesi

Tablo 3: Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Alanları

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri	Kullanıma İlişkin Yüzdelere
İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi	%45 - %55
Yeni Pazarlara Erişilmesi	%15 - %25
Finansal Borçluluğun Azaltılması	%15 - %25
Ürün Araştırma ve Geliştirmeleri	%5 - %15
Toplam	%100

2) ŞİRKET HAKKINDA

2000 yılında kurulan şirket her türlü sentetik reçine, formaldehit, akrilik reçinesi ve akrilik levha üretimi ile ilgili her çeşit ham ve yardımcı maddeyi satın alma, ilgili ürünleri yurt içinde ve yurt dışında satma faaliyetlerinde bulunmak amacıyla kurulmuştur. Bu doğrultuda şirket kimya sektöründe bulunmakta olup fiili durumu itibarıyla formaldehit, formaldehit bazlı reçine ve akrilik levha üretimi ile satışı faaliyetlerinde bulunmaktadır.

Gentaş Şirketler Grubu'nun bir üyesi olan şirket;

1. Formaldehit çözeltileri,
2. Üre formaldehit reçinesi,
3. Melamin formaldehit reçinesi,
4. Fenol formaldehit reçinesi,
5. Döküm reçinesi,
6. Novolak reçine,
7. Akrilik levha,

olmak üzere yedi ana ürün grubunda faaliyet göstermektedir. Şirketin ürünleri ağırlıklı olarak inşaat, mobilya, otomotiv, döküm, izolasyon, abrasiv ve deri işleme gibi sektörlerde kullanılmaktadır. 2018 yılında Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından desteklenen bir Ar-Ge Merkezi kurmuştur. Artan kapasite ve genişleyen müşteri ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla, 2018 yılında Kocaeli Dilovası GEBKİM Kimya İhtisas Organize Sanayi Bölgesi'nde 65.000 m² kapalı alana sahip yeni bir tesis yatırımına başlanmıştır. Bu tesis bugün, yıllık 450.000 ton reçine ve 450.000 adet akrilik levha üretim kapasitesi ile faaliyet göstermektedir.

Aynı tesis içerisinde, global pazarda yüksek talep gören akrilik yüzey kaplama malzemelerinin (Acrylic Solid Surface) üretimi amacıyla makine ve teçhizat yatırımları tamamlanarak, Nisan 2020 itibarıyla üretime geçilmiş ve ürünler müşterilere sunulmuştur.

Şirket'in İzmir ili Ödemiş ilçesi Bozcayaka köyünde yer alan Biyogaz Santrali'nde biyometanizasyon tipi biyogaz santralleri ile kaynağından ayrı toplanan ve mekanik ayırma tesislerinde ayrıştırılan organik atıklar fermantasyon ünitelerine alınarak burada oluşturulan gaz, gaz motorlarında yakılmakta ve elektrik enerjisine dönüştürülmesi yoluyla yenilenebilir elektrik enerjisi üretilmektedir.

Şirket, ayrıca söz konusu adreste yer alan gübre üretim tesisinde, biyogaz enerji üretimi neticesinde ortaya çıkmış olan bitkisel ve hayvansal atık malzemenin, ham ve işlenmiş organik ve organomineral gübre olarak üretilmesi ve üretilen gübrenin perakende ve toptan satışını gerçekleştirmektedir.

Küresel çapta gönüllü karbon piyasalarına dahil edilen emisyon azaltıcı/tutucu projelerin kullandığı sertifikasyon mekanizmalarından biri Cenevre merkezli Gold Standard olup, Şirket karbon sertifikası almak için Gold Standart'a sertifika başvurusunu yapmış ve başvuru 2019 yılında kabul edilmiştir. Şirket söz konusu sertifika kapsamında karbon emisyon primi satışlarını da gerçekleştirmektedir.

Şirket'in ilgili finansal dönemlere ait satış kırılımı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

İhracat Oranı	30.09.2025	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Yurtiçi Satışlar (TL)	2.573.994.804	3.142.267.292	4.132.447.357	4.253.327.715	5.938.953.732
Yurtdışı Satışlar (TL)	694.155.514	494.340.681	641.516.986	1.214.603.182	1.683.674.589
İhracat Oranı (%)	0,21	0,14	0,13	0,22	0,22

Kaynak: Gentaş Kimya İzahnamesi

3)FİNANSAL DURUM

Şirket'in 2022, 2023, 2024 yılları 12 aylık finansal dönem ile 2025 yılı 9 aylık finansal dönemlere ilişkin özet bilanço ve gelir tabloları aşağıda verilmiştir.

Tablo 4: Bilanço

TL	30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Dönen Varlıklar	1.954.050.224	1.910.591.272	1.701.181.054	2.640.479.343
Duran Varlıklar	4.286.946.851	4.299.162.062	4.118.020.764	2.451.068.605
Toplam Varlıklar	6.240.997.075	6.209.753.334	5.819.201.818	5.091.547.948
Kısa Vadeli Borçlar	1.008.974.465	1.140.527.638	987.207.842	1.546.849.697
Uzun Vadeli Borçlar	281.149.463	275.617.489	325.135.222	330.677.660
Özkaynaklar	4.950.873.147	4.793.608.207	4.506.858.754	3.214.020.591
Toplam Kaynaklar	6.240.997.075	6.209.753.334	5.819.201.818	5.091.547.948

Kaynak: Gentaş Kimya İzahnamesi

Bilanço Oran Analizleri	30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Likidite Oranları				
Cari Oran (Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler)	1,94	1,68	1,72	1,71
Asit-Test Oranı (Dönen Varlıklar – Stoklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler)	1,32	1,26	1,14	1,00
Stoklar / Toplam Varlıklar	0,10	0,08	0,10	0,22
Mali Yapı Oranları				
Kaldıraç Oranı (Toplam Yükümlülükler / Toplam Kaynaklar)	0,21	0,23	0,23	0,37
Kısa Vadeli Yükümlülükler / Toplam Kaynaklar	0,16	0,18	0,17	0,30
Uzun Vadeli Yükümlülükler / Toplam Kaynaklar	0,05	0,04	0,06	0,06
Özkaynaklar / Toplam Kaynaklar	0,79	0,77	0,77	0,63

Kaynak: Gentaş Kimya İzahnamesi

Net İşletme Sermayesi (TL)	30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Dönen Varlıklar	1.954.050.224	1.910.591.272	1.701.181.054	2.640.479.343
Kısa Vadeli Borçlar	1.008.974.465	1.140.527.638	987.207.842	1.546.849.697
Net İşletme Sermayesi	945.075.759	770.063.634	713.973.212	1.093.629.646

Kaynak: Gentaş Kimya İzahnamesi

Tablo 5: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (TL)	30.09.2025	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Hasılat	3.255.896.316	3.628.345.186	4.756.945.383	5.434.701.639	7.602.650.540
Satışların Maliyeti (-)	-2.522.711.914	-2.867.730.621	-3.834.620.841	-4.378.334.554	-6.392.170.229
Brüt Kar/Zarar	733.184.402	760.614.565	922.324.542	1.056.367.085	1.210.480.311
Brüt Kar Marjı (%)	0,23	0,21	0,19	0,19	0,16
Esas Faaliyet Karı/Zararı	458.442.897	464.937.372	526.634.100	619.862.257	889.659.694
Esas Faaliyet Kar Marjı (%)	0,14	0,13	0,11	0,11	0,12
Finansman Öncesi Faaliyet K/Z	560.273.594	453.363.803	550.751.107	615.775.964	951.343.897
Vergi Öncesi Kar	280.059.064	119.286.605	231.497.442	172.705.704	224.901.161
Net Dönem Karı/Zararı	154.081.480	65.714.140	127.224.030	194.573.718	48.438.122
Net Kar Marjı (%)	0,05	0,02	0,03	0,04	0,01

Kaynak: Gentaş Kimya İzahnamesi

4) DEĞERLEME HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Şirket'in Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan 22.01.2026 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Benzer Şirket Çarpanı' yöntemleri kullanılmıştır. Söz konusu yöntemlerin eşit ağırlıklandırılması sonucu Gentaş Kimya için hesaplanan Özsermaye değeri 8.197 Milyon TL olup, %29,5 halka arz iskontosu sonrası bulunan Halka Arz Değeri 5.775 Milyon TL ve pay başı halka arz fiyatı da 11,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme (Milyon TL)	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer
İndirgenmiş Nakit Akımları	10.173	50%	5.086,5
Piyasa Çarpan Analizi	6.221	50%	3.110,5
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			8.197,0
Halka Arz İskontosu (%29,5)			-2.422,0
Halka Arz Şirket Değeri			5.775,0
Halka Arz Pay Değeri			11,00

Kaynak: Gentaş Kimya İzahnamesi

4.1 Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)

Gentaş Kimya' nın çarpan analizinde Borsa İstanbul'da kimya sektöründe yer alan halka açık şirketler incelenmiş ve 19 şirket çalışma kapsamında değerlendirilmiştir. Söz konusu benzer şirketlerin F/K (fiyat/kazanç), PD/DD (piyasa değeri/defter değeri), FD/FAVÖK (firma değeri/faiz, amortisman, vergi öncesi kar), FD/Satışlar (firma değeri/satışlar) çarpanları incelenmiş ve sonuçta **sadece FD/FAVÖK çarpanı hesaplamada kullanılmıştır.**

Hesaplamalarda Gentaş Kimya'in 30.09.2025, 31.12.2024, 31.12.2023 ve 31.12.2022 tarihli özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları kullanılmıştır.

Değerleme çalışması kapsamında, çarpan analizinde Şirket'in 30.09.2025 itibarıyla son 12 aylık (Yıllıklandırılmış) mali verileri dikkate alınmıştır.

Şirket'in faaliyet gösterdiği sektörün dinamikleri ve gelir modeli göz önünde bulundurulduğunda şirketlerin nakit yaratma kabiliyeti en istikrarlı biçimde yansıtan piyasa çarpanı olduğu için ve şirket değerlemelerinde yaygın olarak kullanılmakta olduğundan FD/FAVÖK piyasa çarpanı BİAŞ kimya sektörü şirketleri arasından seçilmiş 19 adet benzer şirket için de FD/FAVÖK verileri yıllıklandırılmış olarak bulunarak mevsimsellik etkilerinden arındırılmıştır.

Benzer şirket çarpanlarının aşırı uç olarak kabul edilen 5' ten küçük ve 30'dan büyük değerli olanları elenerek değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır. Kalan verilerin de medyanı hesaplanarak referans değer olarak 10x bulunmuştur.

Hesaplama yapılırken Gentaş Kimya'nın net finansal borç tutarı düşülmüş ve sahip olduğu halka açık grup şirketi GENTS paylarına sermayenin %3,57 oranına karşılık gelen payların değeri eklenmiş ve böylelikle çarpan analizinden 6.221 Milyon TL özkaynak değerine ulaşılmıştır.

4.2 Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları)

Şirketin faaliyet gösterdiği sektör ve alım-satım konu olan ürünler ağırlıklı şekilde ABD doları olarak işlem gördüğünden ve ayrıca enflasyon muhasebesinin varlığı nedeniyle ekonomik tahminlerin yapılabilirliğini de kolaylaştırma amacıyla Tüm satış gelirleri ve maliyetler USD bazında hesaplanarak yıllar bazında tahmin edilmiş ve Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)' de USD bazlı veriler üzerinden hesaplanarak indirgenmiş ve nihai olarak bulunan indirgenmiş USD bazlı özkaynak değeri bulunduktan sonra sonuç kısmında TL' ye çevrilmiştir. Geleceğe yönelik nakit yaratımı ve indirgeme tahminleri 2025-2030 yılları için yapılmıştır.

Kullanılan AOSM verileri:

- Risksiz faiz olarak, T.C. Hazine bakanlığı tarafından ihraç edilmiş olan 2035 vadeli Eurobond tahvilinin son 3 aylık ortalaması olan %6,5 esas alınmıştır.
- Risk Primi olarak %5,5 öngörülmüş ve kullanılmıştır.
- Beta Katsayısı 1 olarak kullanılmıştır.
- Kredi faizi %7,8 öngörülmüş ve kullanılmıştır.
- Böylelikle özsermaye maliyeti %12 ve Borçlanma maliyeti %5,9 olarak hesaplanmış AOSM değeri ise %9,9 olarak bulunmuştur.

Kullanılan Diğer İndirgeme Varsayımları:

- Devam eden değer (terminal value) %2 olarak alınmıştır.
- Satışların geçmiş 4 yıl artış ortalaması USD bazında -%11 olarak gerçekleşmiş durumda iken, son 2 yıl için artıya dönmüş olması nedeniyle trend devamı öngörülerek USD bazında olmak üzere 2026 yılı için %7,4 ve izleyen yıllar için sırasıyla %8,3, %11,9 %8,9 ve %2,2 artış oranları kullanılmıştır.
- FAVÖK marjı son dört yıl ortalaması %13,6 iken gelecek dönem için %16,3' ten başlayarak kademeli artışla 2030 yılında %17,2 olacağı varsayılmıştır.
- İşletme sermayesi ihtiyacının USD bazında satışların %19,7 seviyesinden kademeli olarak %15,5 seviyesine gerileyeceği tahmin edilmiştir.

Tahmin dönemi olan 2030 yılına kadar serbest nakit akımı 72,5 Milyon USD, devam eden değer bugünkü değeri 154,4 Milyon USD olarak bulunmuş, bu değerden net finansal borç düşülüp, sahip olan GENTS pay değeri eklendikten sonra 227 Milyon USD şirket değerine ulaşılmıştır. Bu değer güncel kurdan TL' ye çevrilerek 10.173 Milyon TL şirket değeri hesaplanmıştır.

DEĞERLEME SONUCU

Şirket'in Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan 22.01.2026 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Benzer Şirket Çarpanı' yöntemleri kullanılmıştır. Söz konusu yöntemlerin eşit ağırlıklandırılması sonucu Gentaş Kimya için hesaplanan Özsermaye değeri 8.197 Milyon TL olup, %29,5 halka arz iskontosu sonrası bulunan Halka Arz Değeri 5.775 Milyon TL ve pay başı halka arz fiyatı da 11,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme (Milyon TL)	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer
İndirgenmiş Nakit Akımları	10.173	50%	5.086,5
Piyasa Çarpan Analizi	6.221	50%	3.110,5
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			8.197,0
Halka Arz İskontosu (%29,5)			-2.422,0
Halka Arz Şirket Değeri			5.775,0
Halka Arz Pay Değeri			11,00

5) GÖRÜŞ

- Hazırlanan fiyat tespit raporunda sektör ve Şirket ile ilgili bilgilerin bununla birlikte değerlemede kullanılan yöntem ve değerlerin detaylı bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Fiyat Tespit Raporu'nda iki farklı değerlendirme yönteminin kullanılmasını olumlu bulmaktayız.
- Yapılan değerlendirme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklanmıştır.
- İndirgenmiş nakit akımı analizi yönteminin geleceğe yönelik çokça varsayımlar ve tahminler içermesi ve tüm bunların yorumlanması aşamasında bu bölümde elde edilen sonuçların gerçekleştirilebilirliği tarafımızca ayrıca test edilmemiştir.
- İndirgenmiş nakit akımı analizi yöntemi ile değerlendirme çalışmasında tahmin dönemi boyunca yaratılan gelir ve gider kalemleri ABD doları cinsinden tahmin edilmiş olup, uygun olduğunu değerlendiriyoruz.
- İndirgenmiş nakit akımı analizi hesabında kullanılan ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin (AOSM) projeksiyon dönemi boyunca ABD doları cinsinden hesaplanmış olması tarafımızca makuldür.
- Uç değer hesaplamasında USD bazında %2 büyümeye alınması kabul edilebilir.
- Piyasa Çarpanları yönteminde sadece FD/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır. İkinci bir çarpan olarak PD/DD çarpanı da çalışmaya eklenebilirdi.
- Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında Piyasa Çarpanları Yöntemi ile İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi arasında farkın büyük olması nedeniyle muhafazakarlık adına İNA'ya %40 Çarpan analizine %60 verilebilirdi.

Sonuç olarak hesaplanan Özkaynak değeri üzerinden %29,5 oranında halka arz iskontosu uygulandıktan sonra 11,00 TL olarak hesaplanan halka arz pay başına değerini makul buluyoruz.

UYARI NOTU

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm veriler, Allbatross Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Allbatross Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.